

2026年08月27日

证券研究报告|公司研究|军工公司点评

铖昌科技 (001270)

2026 年半年报点评：营收与净利润再创同期新高，
相控阵雷达与低轨卫星助力“双轮驱动”

报告摘要

◆ 事件：8月10日公司公告，2026年上半年公司营收(2.16亿元，+7.33%)，归母净利润(0.76亿元，+34.72%)，扣非归母净利润(0.74亿元，+35.76%)，毛利率(83.03%，+14.99pcts)，净利率(35.33%，+7.18pcts)。

◆ 公司专注于 T/R 芯片，应用于各类相控阵雷达和低轨卫星通信

公司主营业务为微波毫米波相控阵 T/R 芯片（简称“T/R 芯片”）的研发、生产、销售及技术服务，主要产品涵盖 GaAs/GaN 功率放大器芯片、GaAs 低噪声放大器芯片、收发多功能放大器芯片等十余类高性能微波毫米波相控阵芯片。报告期内，公司持续巩固现有客户和市场，各类应用领域持续交付，具体如下：

① 相控阵雷达领域：积极开发相控阵雷达领域优质客户，储备星载、机载、地面、舰载等多领域项目需求，其中，多系列遥感卫星项目进入常态化批量交付；机载领域项目稳定落地交付；地面领域订单随下游需求逐步释放。

② 低轨卫星通信领域：公司具备先发技术及批量供应优势，新的批次批量交付工作顺利推进，计划于 2026 年下半年交付，进一步稳固国内低轨通信卫星相控阵 T/R 芯片主要供应商地位。

③ 新兴领域：公司积极拓展气象雷达、水利雷达、低空监测、无人机防御等领域产品应用，已有部分产品实现小批量交付。

◆ 收入与归母净利润创同期上市新高，毛利率显著提升

2026 年上半年，公司营业收入(2.16 亿元，+7.33%)、归母净利润(0.76 亿元，+34.72%) 和扣非归母净利润(0.74 亿元，+35.76%) 均创同期上市新高。利润增速显著高于营收增速，主要系产品规模效应释放带来的成本结构持续优化、毛利率(83.03%，+14.99pcts) 水平提升所致。

投资评级

买入
维持评级

2026 年 08 月 27 日

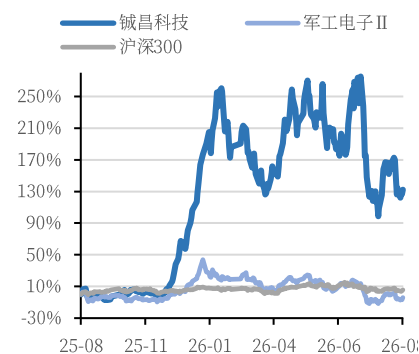
收盘价(元): 102.96

目标价(元):

公司基本数据

总股本(百万股)	206.11
总市值(百万)	21,221.59
流通股本(百万股)	204.80
流通市值(百万)	21,086.54
12 月最高/最低价(元)	180.64/40.93
资产负债率(%)	5.51
每股净资产(元)	7.68
市盈率(TTM)	155.16
市净率(PB)	13.41
净资产收益率(%)	4.82

股价走势图



作者

滕明滔 分析师
SAC 执业证书：S0640525080001
联系电话：010-59562521
邮箱：tengmt@avicsec.com

方晓明 分析师
SAC 执业证书：S0640522120001
联系电话：010-59562523
邮箱：fangxm@avicsec.com

张超 分析师
SAC 执业证书：S0640519070001
联系电话：010-59219568

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦
中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

1

分季度看, 2026Q1 实现营收 1.04 亿元(同比+12.92%、环比+5.45%), 归母净利润 0.45 亿元(同比+50.00%、环比+67.19%); 2026Q2 实现营收 1.12 亿元(同比+2.63%、环比+7.87%), 归母净利润 0.32 亿元(同比+17.73%、环比-29.41%)。

邮箱: zhangchao@avicsec.com

相关研究报告

2026 年半年报点评: 营收与净利润再创同期新高, 相控阵雷达与低轨卫星助力“双轮驱动” — 2026-08-27

2022 年年报点评: 盈利能力短期受挫, 积极备货应对下游需求快速增长 — 2023-04-01

◆ 三费保持平稳, 研发强度持续高企

2026 年上半年, 公司三费费用率 (9.21%, +0.13pcts) 虽有所增长, 但三费整体保持平稳, 其中, 销售费用 (587.43 万元, +7.47%) 有所增长, 但销售费用率 (+2.72%, +0.00pcts) 同比持平; 管理费用 (1429.55 万元, +6.13%) 平稳增长, 管理费用率 (+6.62%, -0.08pcts) 稳中有降; 财务费用 (-27.50 万元, 较上期增长 38.92 万元) 有所增长, 主要系报告期内利息收入减少所致, 致使财务费用率 (-0.13%, +0.20pcts) 有所增长, 但由于财务费用基数较小, 影响有限。报告期内, 公司销售费用与管理费用的增速均较缓和, 费用管控良好。

研发方面, 公司高度重视研发投入与技术迭代, 持续加大研发资源投入, 2026 年上半年公司研发投入 (7156.84 万元, +35.53%) 显著增长, 研发投入占营收的比例 (33.14%, +6.89pcts) 显著提升。公司研发方向聚焦高频化、高集成度、轻量化、多功能化, 新研制的多通道多波束模拟波束赋形芯片、低压 GaN 系列芯片、单片式多功能芯片等产品已在下游领域实现批量应用。

◆ 经营现金流转正

现金流方面, 2026 年上半年公司经营活动现金流量净额 6065.39 万元, 上年同期为 -8028.02 万元, 同比转正且大幅改善, 主要系回款加快及承兑汇票到期所致。

◆ 投资建议

公司是国内少数能够提供 T/R 芯片完整解决方案的企业之一, 具体的投资建议如下:

1. 低轨卫星通信方面, 当前低轨卫星正迎来高频次发射, 公司已成为国内低轨通信卫星相控阵 T/R 芯片的主要供应商, 公司业绩有望持续受益于卫星互联网的加速建设;
2. 相控阵雷达方面, 公司积极开发星载、机载、地面、舰载等多领域优质客户, 随着国防信息化赛道的下游需求逐步复苏, 公司相控阵雷达相关产品有望持续放量;

3. 新兴领域方面，公司积极拓展气象、水利、低空等领域的产品应用，目前已有部分产品小批量交付，有望成为公司新的业绩增长点。

此外，公司 2025 年全年盈利且年报标准无保留，已于 2026 年 5 月 20 日撤销退市风险警示，证券简称由“*ST 铖昌”变更为“铖昌科技”，涨跌幅恢复 10%。

基于以上观点，我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 5.26 亿元、6.99 亿元和 9.58 亿元，归母净利润分别为 1.58 亿元、2.14 亿元及 2.97 亿元，EPS 分别为 0.77 元、1.04 元、1.44 元，维持“买入”评级，当前股价分别对应 2026-2028 年 131 倍、96 倍及 69 倍 PE。

◆ 风险提示

低轨商业卫星和国防信息化建设不及预期；下游客户高度集中、应收账款高企带来的回款风险；订单交付与收入确认存在波动性；市场竞争加剧的风险；新研产品市场拓展不及预期；股价短期波动的风险。

本报告内容精选自同名研报《铖昌科技（001270）2026 年半年报点评：营收与净利润再创同期新高，相控阵雷达与低轨卫星助力“双轮驱动”》（2026 年 8 月 27 日发布），如您需要报告全文，可联系研究所销售团队：

陈艺丹 18611188969, chenyd@avicsec.com

李裕淇 18674857775, liyuq@avicsec.com

李友琳 18665808487, liyoul@avicsec.com

李若熙 17611619787, lirx@avicsec.com

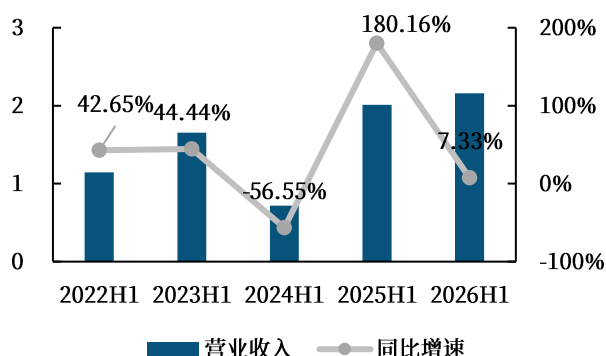
财务数据与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	211.54	404.62	525.96	699.44	958.06
增长率（%）	-26.38	91.28	29.99	32.98	36.98
归母净利润（百万元）	-31.12	117.11	158.03	214.42	297.19
增长率（%）	-139.04	476.34	34.94	35.69	38.60
毛利率（%）	63.90	72.68	77.95	74.96	72.97
每股收益	-0.15	0.57	0.77	1.04	1.44
市盈率 PE	-663.43	176.28	130.64	96.28	69.46
市净率 PB	15.11	13.67	12.68	11.53	10.25
净资产收益率 ROE（%）	-2.28	7.76	9.70	11.98	14.76

资料来源：iFinD，中航证券研究所

单击此处输入文字。

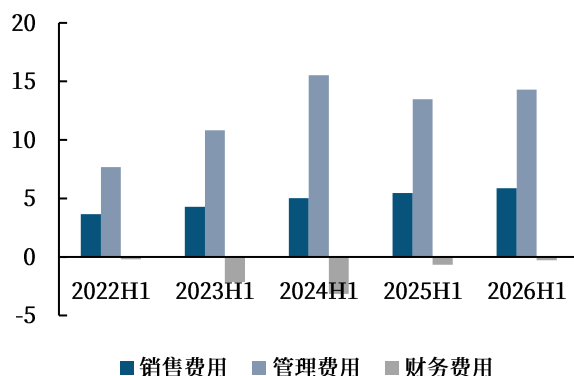
● 2022-2026 年公司上半年主要财务数据

图1 公司上半年营业收入及增速 (单位: 亿元; %)



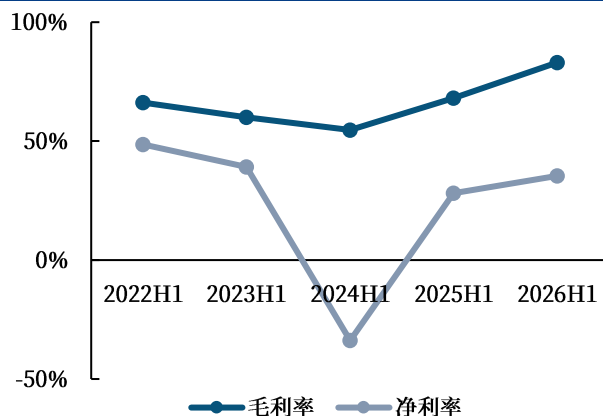
资料来源: iFinD, 中航证券研究所

图3 公司上半年三费情况 (单位: 百万元)



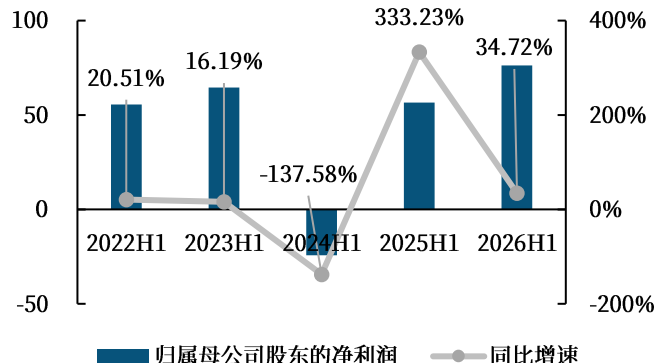
资料来源: iFinD, 中航证券研究所

图5 公司上半年毛利率和净利率情况 (单位: %)



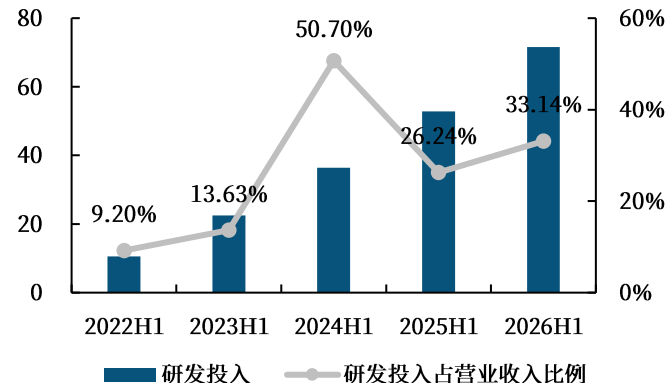
资料来源: iFinD, 中航证券研究所

图2 公司上半年归母净利润及增速 (单位: 百万元; %)



资料来源: iFinD, 中航证券研究所

图4 公司上半年研发投入及其营收占比 (单位: 百万元; %)



资料来源: iFinD, 中航证券研究所

财务报表与财务指标
报表预测

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	404.62	525.96	699.44	958.06
减:营业成本	110.56	115.97	175.14	259.00
营业税金及附加	3.17	1.85	2.46	3.36
销售费用	13.04	15.78	18.19	21.08
管理费用	28.78	36.29	43.37	55.57
财务费用	-1.22	-14.01	-13.34	-12.52
资产减值损失	3.93	-10.52	-10.49	-12.45
加:投资收益	1.16	1.17	1.17	1.17
公允价值变动损益	0.10	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	116.81	159.72	216.12	298.89
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	115.27	158.03	214.42	297.19
减:所得税	-1.84	0.00	0.00	0.00
净利润	117.11	158.03	214.42	297.19
减:少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	117.11	158.03	214.42	297.19
资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	300.35	420.77	559.55	766.45
应收账款和预付款项	587.38	805.93	995.10	1231.80
存货	205.65	206.53	283.11	368.98
其他流动资产	17.49	12.84	17.08	23.39
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	270.30	214.16	157.99	101.80
无形资产和开发支出	2.85	-1.31	-5.47	-9.63
其他非流动资产	35.82	28.16	20.50	20.50
资产总计	1635.07	1915.67	2299.52	2839.17
短期借款	0.00	142.52	314.09	557.84
应付账款和预收款项	10.51	26.97	40.73	60.22
长期借款	0.40	0.29	0.19	0.09
其他负债	44.10	43.95	44.09	44.31
负债合计	125.26	287.06	509.73	825.96
股本	206.11	206.11	206.11	206.11
资本公积	880.67	880.67	880.67	880.67
留存收益	423.02	541.82	703.01	926.42
归属母公司股东权益	1509.81	1628.60	1789.79	2013.20
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	1509.81	1628.60	1789.79	2013.20
负债和股东权益合计	1635.07	1915.67	2299.52	2839.17
现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	-47.36	4.41	9.28	27.90
投资活动现金流净额	-12.28	-1.18	-2.08	-3.40
筹资活动现金流净额	-7.78	117.19	131.58	182.40
现金流量净额	-67.42	120.42	138.78	206.90

数据来源：iFinD，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券军工团队: 资本市场大型军工行业研究团队, 依托于中国航空工业集团强大的军工央企股东优势, 以军工品质从事军工研究, 以军工研究服务军工行业, 力争前瞻、深度、系统、全面, 覆盖军工行业各个领域, 服务一二级资本市场, 同军工行业的监管机构、产业方、资本方等皆形成良好互动和深度合作。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。本报告仅供中航证券客户使用, 未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人士或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637